



宁波高发（603788.SH）：经营持续提质增效，现金资产充足

2025年4月23日

推荐/维持

宁波高发

公司报告

近日，公司发布2024年财报：2024年公司实现营业收入146,065.34万元，同比增长15.61%，实现归母净利润19,058.85万元，同比增长17.18%。对此，我们点评如下：

经营持续提质增效。公司主要产品销量持续增长，其中电子换挡器总成销量达310万套，同比增加31.36%，电子加速踏板总成销量达743万套，同比增加29.44%。两产品销量增速明显高于汽车/乘用车行业销量，市场份额持续提升。主要业务营收呈现增长，档位操纵系统总成及软轴营收同比增长4.68%；电子加速踏板总成营收同比增长32.3%。档位操纵器业务营收增速低于销量增速，主要与单价下滑有关。我们以各项业务营收除以业务销量近似于产品单价，其中，档位操纵器及软轴单价有所下滑，下降7.9%，而电子油门踏板和汽车拉索单价分别增长2.2%和1.7%。另外，其他业务（非成套部件产品）营收呈现较高增长，2024年同比增长66.04%，该业务包括手柄球头、制动踏板以及其他产品。

毛利率上，2024年公司主营业务毛利率为22.62%，较2023年下降0.41pct，主要与档位操纵器业务价格下降、传统产品汽车拉索毛利率下降有关。分产品看，档位操纵器业务毛利率为24.09%，同比下降1.16pct。汽车拉索毛利率为13.55%，下降4.31pct。电子加速踏板总成毛利率为24.54%，增加1.72pct。费用率控制依然优秀，期间费率（销售+管理+研发）合计为9.1%，同比下降2.51pct。优秀成本、费用的控制能力使得公司2024年净利率稳步增长，2024年公司净利率为12.98%，好于2023年的12.86%。

受益公司净利率、资产周转率提升，公司ROE持续提升。2024年公司加权平均净资产收益率为9.41%，同比增长1.16pct。

现金资产充足与高比例分红：依据公司2024年资产负债表，公司货币资产+交易金融资产（以结构性存款及理财产品为主）+一年内到期的非流动资产（为一年内到期的大额存单及利息）+其他债权投资（为大额存单、定期存款及利息）合计为10.2亿元。短期借款等有息负债合计仅为4565万元。尽管公司自2023年以自有资金增加资本开支，但仍然保留有较高的现金储备。公司2024年持续保持高比例分红，2024年分红率为81.93%，持续回报股东。

公司盈利预测及投资评级：公司具备优秀的成本、费用控制能力。现有业务保持行业领先，且持续开拓合资和海外市场，2024年公司新增外资及合资客户包括斯特兰蒂斯、雷诺、上汽奥迪、广汽丰田、采埃孚等。新增产品包括汽车制动踏板，并进入上汽、奇瑞和赛力斯供应体系。公司是细分领域领先者，具备较强的公司治理能力和市场开拓力，我们看好其中长期发展。预计公司2025-2027年归母净利润2.21/2.56/2.99亿元，对应EPS 0.99/1.15/1.34元。按照当前股价对应PE 15x/13x/11x，维持“推荐”评级。

风险提示：汽车需求不及预期、公司产品推广不及预期、主要原材料价格大幅上涨风险等。

财务指标预测

公司简介：

宁波高发汽车控制系统股份有限公司的主营业务是从事汽车变速操纵控制系统和加速控制系统产品的研发、生产和销售。公司的主要产品是汽车变速操纵系统总成、电子加速踏板、汽车拉索。

资料来源：公司公告、同花顺

未来3-6个月重大事项提示：

2025-04-29 公司2025年一季度

资料来源：公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍：

无

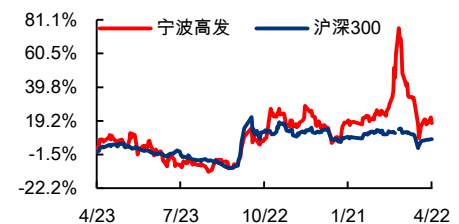
资料来源：公司公告、同花顺

交易数据

52周股价区间（元）	21.6-10.77
总市值（亿元）	32.19
流通市值（亿元）	32.19
总股本/流通A股（万股）	22,307/22,307
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	4.88

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：李金锦

010-66554142

lijj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521030003

分析师：吴征洋

010-66554045

wuzhy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480525020001

研究助理：曹泽宇

17512502830

caozy-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480124040003

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,263.48	1,460.65	1,681.47	1,931.35	2,235.70
增长率 (%)	21.79%	15.61%	15.12%	14.86%	15.76%
归母净利润 (百万元)	162.64	190.59	221.45	256.24	298.50
增长率 (%)	41.54%	17.18%	16.19%	15.71%	16.49%
净资产收益率 (%)	8.07%	9.22%	10.50%	11.88%	13.48%
每股收益 (元)	0.73	0.85	0.99	1.15	1.34
PE	19.79	16.89	14.54	12.56	10.78
PB	1.60	1.56	1.53	1.49	1.45

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	1,798.35	1,701.85	1,805.96	1,954.40	2,147.40	营业收入	1,263.48	1,460.65	1,681.47	1,931.35	2,235.70
货币资金	601.16	96.47	84.07	96.57	111.78	营业成本	958.32	1,133.23	1,299.39	1,488.01	1,717.61
应收账款	668.30	703.42	801.66	911.59	1,044.69	营业税金及附加	8.77	10.44	11.75	13.50	15.62
其他应收款	7.09	7.53	4.47	8.88	10.20	营业费用	45.88	31.58	32.72	37.21	42.64
预付款项	5.09	5.17	7.22	8.30	9.60	管理费用	38.36	35.38	36.65	41.68	47.76
存货	197.06	209.25	235.13	263.87	298.50	财务费用	-20.81	-8.22	1.59	1.60	1.99
其他流动资产	319.20	683.08	668.99	663.87	671.01	研发费用	62.44	66.09	68.47	77.86	89.23
非流动资产合计	722.92	956.43	956.12	947.70	934.01	资产减值损失	-12.67	-10.95	-12.44	-14.28	-16.54
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	-4.47	0.95	0.00	0.00	0.00
固定资产	161.69	400.05	404.14	425.11	414.04	投资净收益	11.65	15.00	12.90	12.90	12.90
无形资产	85.24	113.16	110.89	108.63	106.37	加: 其他收益	15.17	14.90	15.04	15.04	15.04
其他非流动资产	270.81	389.67	389.31	388.96	388.60	营业利润	180.18	212.06	246.40	285.16	332.25
资产总计	2,521.27	2,658.28	2,762.08	2,902.11	3,081.41	营业外收入	0.04	0.58	0.79	0.79	0.79
流动负债合计	472.46	589.83	652.67	745.36	869.54	营业外支出	0.43	0.26	0.42	0.42	0.42
短期借款	15.25	45.65	42.04	46.04	62.25	利润总额	179.79	212.37	246.76	285.53	332.62
应付账款	360.93	409.47	469.50	537.65	620.61	所得税	17.36	22.75	26.43	30.58	35.63
其他流动负债	96.28	134.71	141.13	161.67	186.67	净利润	162.43	189.63	220.33	254.95	296.99
非流动负债合计	33.58	2.44	2.44	2.38	2.30	少数股东损益	-0.21	-0.96	-1.12	-1.29	-1.51
长期借款	10.02	0.00	0.00	-0.06	-0.14	归属母公司净利润	162.64	190.59	221.45	256.24	298.50
其他非流动负债	23.56	2.44	2.44	2.44	2.44	主要财务比率					
负债合计	506.05	592.27	655.10	747.74	871.83		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0.01	-0.96	-2.07	-3.36	-4.87	成长能力					
实收资本(或股本)	223.07	223.07	223.07	223.07	223.07	营业收入增长	21.79%	15.61%	15.12%	14.86%	15.76%
资本公积	1,069.41	1,069.41	1,069.41	1,069.41	1,069.41	营业利润增长	35.29%	17.69%	16.19%	15.73%	16.51%
未分配利润	722.75	774.50	816.57	865.26	921.97	归属于母公司净利	41.54%	17.18%	16.19%	15.71%	16.49%
归属母公司股东权	2,015.22	2,066.97	2,109.05	2,157.73	2,214.45	获利能力					
负债和所有者权益	2,521.27	2,658.28	2,762.08	2,902.11	3,081.41	毛利率(%)	24.15%	22.42%	22.72%	22.96%	23.17%
						净利率(%)	12.86%	12.98%	13.10%	13.20%	13.28%
现金流量表						总资产净利润(%)	6.45%	7.17%	8.02%	8.83%	9.69%
						ROE(%)	8.07%	9.22%	10.50%	11.88%	13.48%
经营活动现金流	92.42	116.56	165.65	215.84	245.21	偿债能力					
净利润	162.43	189.63	195.06	229.67	271.71	资产负债率(%)	20%	22%	24%	26%	28%
折旧摊销	21.75	24.43	50.31	58.42	63.69	流动比率	3.81	2.89	2.77	2.62	2.47
财务费用	-20.81	-8.22	1.59	1.60	1.99	速动比率	3.38	2.16	2.01	1.87	1.74
投资损失	-11.65	-15.00	-12.90	-12.90	-12.90	营运能力					
营运资金变动	-92.98	-88.38	-96.78	-89.31	-107.65	总资产周转率	0.50	0.55	0.61	0.67	0.73
其他经营现金流	33.66	14.11	28.37	28.37	28.37	应收账款周转率	2.19	2.41	2.44	2.46	2.49
投资活动现金流	29.31	-597.74	6.53	1.85	-2.35	应付账款周转率	3.42	3.56	3.56	3.56	3.56
资本支出	142.85	171.53	50.00	50.00	50.00	每股指标(元)					
长期投资	172.74	-449.47	0.00	0.00	0.00	每股收益(最新摊薄)	0.73	0.85	0.99	1.15	1.34
其他投资现金流	-286.29	-319.80	-43.47	-48.15	-52.35	每股净现金流(最新摊薄)	-0.12	-0.54	0.49	0.74	0.91
筹资活动现金流	-106.36	-35.52	-184.58	-205.20	-227.64	估值比率					
短期借款增加	15.25	30.40	-3.61	4.00	16.21	P/E	19.79	16.89	14.54	12.56	10.78
长期借款增加	10.02	-10.02	0.00	-0.06	-0.08	P/B	1.60	1.56	1.53	1.49	1.45
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	12.42	9.97	8.30	7.30	6.47
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
现金净增加额	15.37	-516.69	-12.40	12.49	15.22						

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	汽车行业 3 月数据点评: 销量稳健增长, 插混出口保持强势	2025-04-18
行业普通报告	智驾行业点评报告系列: 华为发布全年业绩, 智能汽车解决业务首次盈利	2025-04-08
行业普通报告	汽车行业: 新关税落地, 关注具备竞争力环节	2025-04-07
行业普通报告	汽车行业 2 月数据点评: 销量持续增长, 自主品牌市占率超七成	2025-03-26
公司深度报告	宁波高发 (603788.SH): 受益汽车电动智能化趋势, 公司强成本控制、高效率将持续领先	2025-03-17
行业普通报告	汽车行业 1 月数据点评: 新能源出口高增, 智驾驱动结构性机会	2025-02-21
行业普通报告	汽车行业: 特斯拉发布全年业绩, 智驾/机器人商业化进程提速	2025-02-13
行业普通报告	汽车行业: 以旧换新范围扩大, 混动趋势延续—汽车 2024 年销量数据点评	2025-01-16
行业深度报告	汽车行业 2025 年投资展望: 混动化趋势持续, 智能化有望加速落地	2024-12-20

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

李金锦

南开大学管理学硕士, 多年汽车及零部件研究经验, 2009年至2021曾就职于国家信息中心, 长城证券, 方正证券从事汽车行业研究。2021年加入东兴证券研究所, 负责汽车及零部件行业研究。

吴征洋

美国密歇根大学金融工程硕士, 4年投资研究经验, 2022年加盟东兴证券研究所, 主要覆盖电力设备新能源等研究领域。

研究助理简介

曹泽宇

美国约翰霍普金斯大学金融学硕士, 马里兰大学帕克分校经济学学士, 2024年4月加入东兴证券研究所, 主要覆盖汽车及零部件行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526